

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**이지훈**  
sa75you@sk.com  
02-3773-8880

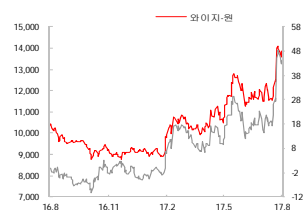
### Company Data

자본금	150 억원
발행주식수	2,529 만주
자사주	28 만주
액면가	500 원
시가총액	3,487 억원
주요주주	
송호근(외6)	43.20%
(주)제이케이엘파트너스(외1)	10.72%
외국인지분률	11.50%
배당수익률	1.20%

### Stock Data

주가(17/08/18)	13,850 원
KOSDAQ	642.11 pt
52주 Beta	0.32
52주 최고가	14,100 원
52주 최저가	8,770 원
60일 평균 거래대금	30 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	16.4%	19.6%
6개월	39.6%	34.5%
12개월	33.2%	43.9%

## 와이자원 (019210/KQ | Not Rated)

### 실적호조는 하반기에도 지속

공작기계에 부착시켜서 가공물의 불필요한 부분을 제거하고 형상과 치수로 가공하는 절삭공구 전문업체이다. 2분기 매출액 928 억원, 영업이익 153 억원(영업이익률 16.5%)으로 전년대비 각각 15.9%, 37.8% 증가하였다. 글로벌 경기 회복이 유지되는 가운데 제품믹스 개선, 규모의 경제 효과가 나타났다. 하반기에도 이 같은 추세는 지속될 것으로 예상된다. 또한 Indexable Type 진출로 새로운 성장동력을 확보하였다.

### 절삭공구 전문업체, Solid Type 은 국내 1 위

공작기계에 부착시켜서 가공물의 불필요한 부분을 제거하고 형상과 치수로 가공하는 절삭공구 전문업체이다. End Mill, Drill, Tap 등이 대표적인 제품이다. 수출이 70% 이상을 차지하고 있으며 지역별 매출비중(17년 상반기, 별도 기준)은 국내 26%, 미국 17%, 프랑스 15%이다. 인천을 비롯해 국내 8개, 해외는 12개의 생산법인을 보유하고 있다.

### 실적 모멘텀은 하반기에도 유효

2분기 매출액 928 억원, 영업이익 153 억원(영업이익률 16.5%)으로 전년대비 각각 15.9%, 37.8% 증가하였다. 글로벌 경기 회복이 유지되는 가운데 제품믹스 개선, 규모의 경제 효과가 나타났다. 하반기에도 이 같은 추세는 지속될 것으로 예상된다. 북미 지역은 고품질 제품 수요 증가, 부진했던 유럽 시장의 외형확대, 인도, 중국을 중심으로 신흥 시장 매출증가가 이어지고 있기 때문이다. 텅스텐, 고발트 등 주요 원재료 가격이 상승 반전했으나 가격 전가 능력을 감안할 때 고수익성 유지에는 문제가 없다. 수출비중이 74%에 달해 환율변동에 따른 수익의 변화가 있다. 그러나 외화차입금, 원자재 수입분에 따른 자연헷지로 환율관련 리스크는 크지 않은 것으로 판단된다.

### 새로운 성장동력인 Indexable Type 시장 진출

Indexable Type(교환형 인서트 타입)진출로 새로운 성장동력을 확보하였다. 아직 후발주자로서의 한계는 있지만 적극적인 설비 투자, 그 동안의 레퍼런스, 기존 주력 제품에 비해 더 큰 시장규모를 고려할 때 성장 가능성은 충분하다. 국내의 주요 경쟁업체로는 대구텍과 한국 야금 등이 있다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	억원	2,790	2,806	2,977	3,219	3,347
yoy	%	3.9	0.6	6.1	8.1	4.0
영업이익	억원	355	224	317	394	418
yoy	%	-24.5	-37.1	41.8	24.2	6.0
EBITDA	억원	564	458	568	662	706
세전이익	억원	197	49	152	190	278
순이익(지배주주)	억원	126	72	124	141	184
영업이익률%	%	12.7	8.0	10.7	12.2	12.5
EBITDA%	%	20.2	16.3	19.1	20.6	21.1
순이익률	%	4.5	2.4	3.9	4.4	5.5
EPS	원	566	299	498	512	638
PER	배	21.4	39.8	18.8	23.1	14.3
PBR	배	1.5	1.5	1.1	1.3	1.0
EV/EBITDA	배	10.1	12.8	9.6	8.5	7.4
ROE	%	7.3	3.7	6.1	6.1	7.0
순차입금	억원	2,804	2,996	3,174	2,796	3,050
부채비율	%	208.4	193.7	195.0	144.2	146.1

	1H16	매출비중	1H17	매출비중
한국	345	26.2%	378	25.9%
미국	235	17.9%	253	17.3%
프랑스	157	11.9%	212	14.5%
중국	26	2.0%	40	2.7%
인도	20	1.5%	30	2.1%
기타	533	40.5%	546	37.4%
<b>합계</b>	<b>1,316</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,459</b>	<b>100.0%</b>

자료: 와이지원

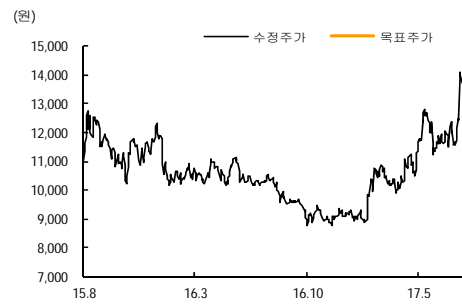
주요 제품

작업	용도	제품
밀링	Cutter로 공작물을 깎아내는 공구	End Mill, Milling cutter
드릴링	드릴로 구멍을 뚫은 공구	Drill
터닝	공작물을 회전시켜 원통형/원뿔형으로 절삭	Turning
쓰레딩	구멍에 나사를 깎는 공구	Tap, Thread Mill

자료: 와이지원

투자의견변경

일시: 2017.08.21  
 투자의견: Not Rated  
 목표주가:



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)는 본 조사분석자료에 기재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 8월 21일 기준)

매수	91.56%	중립	8.44%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>유동자산</b>	3,279	3,114	3,113	2,923	2,851
현금및현금성자산	231	215	106	243	140
매출채권및기타채권	964	843	828	884	1,027
재고자산	1,504	1,727	1,784	1,648	1,624
<b>비유동자산</b>	2,616	2,794	2,969	3,288	3,811
장기금융자산	19	35	21	31	41
유형자산	2,542	2,704	2,847	3,109	3,571
무형자산	19	15	23	52	43
<b>자산총계</b>	5,895	5,907	6,083	6,211	6,661
<b>유동부채</b>	2,511	2,097	2,743	2,661	2,568
단기금융부채	1,905	1,516	2,349	2,182	1,947
매입채무 및 기타채무	419	408	338	404	545
단기충당부채	14	4	3	2	0
<b>비유동부채</b>	1,472	1,799	1,278	1,007	1,386
장기금융부채	1,388	1,723	1,179	884	1,243
장기매입채무 및 기타채무			1	1	4
장기충당부채	2				
<b>부채총계</b>	3,983	3,896	4,021	3,667	3,954
<b>지배주주지분</b>	1,912	2,017	2,061	2,542	2,705
자본금	120	124	124	143	150
자본잉여금	598	693	672	1,043	652
기타자본구성요소			-27	-27	-27
자기주식			-27	-27	-27
이익잉여금	1,252	1,271	1,368	1,462	2,023
비지배주주지분	-1	-6	1	2	2
<b>자본총계</b>	1,911	2,011	2,062	2,544	2,707
<b>부채외자본총계</b>	5,895	5,907	6,083	6,211	6,661

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>영업활동현금흐름</b>	303	293	459	745	582
당기순이익(손실)	125	69	116	141	184
비현금성항목등	456	370	488	509	550
유형자산감가상각비	206	227	243	264	282
무형자산상각비	3	7	8	4	6
기타	247	136	238	241	261
운전자본감소(증가)	-216	-126	-122	124	-75
매출채권및기타채권의 감소(증가)	611	133	26	-59	-117
재고자산감소(증가)	-121	-228	-71	138	19
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-698	-2	-45	15	7
기타	1,214	238	20	-88	-217
법인세납부	-61	-20	-23	-31	-77
<b>투자활동현금흐름</b>	-799	-143	-586	-341	-693
금융자산감소(증가)	-168	222	-209	203	18
유형자산감소(증가)	-652	-383	-380	-526	-675
무형자산감소(증가)	-5	-3	-8	-33	-32
기타	8	4	3	5	14
<b>재무활동현금흐름</b>	604	-159	22	-259	8
단기금융부채증가(감소)	-360	-354	193	-188	-414
장기금융부채증가(감소)	843	302	45	-292	534
자본의증가(감소)	312	98		389	117
배당금의 지급	43	49	36	37	41
기타	0			0	1
<b>현금의 증가(감소)</b>	91	-16	-109	137	-103
기초현금	140	231	215	106	243
기말현금	231	215	106	243	140
FCF	-328	49	12	193	-156

자료 : 와이즈-원 SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>매출액</b>	2,790	2,806	2,977	3,219	3,347
<b>매출원가</b>	1,981	2,104	2,116	2,255	2,286
<b>매출총이익</b>	809	702	861	964	1,061
매출총이익률 (%)	29.0	25.0	28.9	30.0	31.7
<b>판매비와관리비</b>	454	478	544	570	644
영업이익	355	224	317	394	418
영업이익률 (%)	12.7	8.0	10.7	12.2	12.5
<b>비영업손익</b>	-158	-175	-165	-204	-139
<b>순금융비용</b>	169	167	155	121	107
외환관련손익	-19	8	-24	-71	-44
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	6	5	0	8	0
세전계속사업이익	197	49	152	190	278
세전계속사업이익률 (%)	7.1	1.7	5.1	5.9	8.3
계속사업법인세	72	-20	36	49	95
<b>계속사업이익</b>	125	69	116	141	184
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	125	69	116	141	184
<b>순이익률 (%)</b>	4.5	2.4	3.9	4.4	5.5
지배주주	126	72	124	141	184
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	4.53	2.56	4.15	4.39	5.48
<b>비지배주주</b>	-2	-3	-8	0	0
<b>총포괄이익</b>	68	50	119	130	165
<b>지배주주</b>	69	54	127	130	165
<b>비지배주주</b>	-1	-5	-8	0	0
<b>EBITDA</b>	564	458	568	662	706

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	39	0.6	6.1	8.1	4.0
영업이익	-24.5	-37.1	41.8	24.2	6.0
세전계속사업이익	-42.3	-75.3	211.7	25.2	46.5
EBITDA	-11.7	-18.8	23.9	16.7	6.7
EPS(계속사업)	-52.8	-47.2	66.5	2.8	24.6
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	7.3	3.7	6.1	6.1	7.0
ROA	2.3	1.2	1.9	2.3	2.9
EBITDA마진	20.2	16.3	19.1	20.6	21.1
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	130.6	148.5	113.5	109.9	111.0
부채비율	208.4	193.7	195.0	144.2	146.1
순차입금/자기자본	146.7	149.0	153.9	109.9	112.7
EBITDA/이자비용(배)	2.9	2.5	3.4	5.0	6.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	566	299	498	512	638
BPS	7,964	8,124	8,407	8,979	9,275
CFPS	1,502	1,274	1,506	1,485	1,641
주당 현금배당금	200	150	150	150	170
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	28.8	46.3	26.1	28.2	19.3
PER(최저)	16.1	37.8	17.7	17.6	13.7
PBR(최고)	2.1	1.7	1.6	1.6	1.3
PBR(최저)	1.1	1.4	1.1	1.0	1.0
PCR	8.1	9.3	6.2	8.0	5.5
EV/EBITDA(최고)	11.2	13.9	11.2	9.5	8.6
EV/EBITDA(최저)	8.5	12.5	9.4	7.6	7.4